

31 de Agosto de 2009

INDICE:	
SEÑALES DEL MERCADO CAMBIARIO	1
Los factores detrás de la oferta privada de dólares.	2
El impacto sobre la política monetaria.	4
Perspectivas	5
INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO	8
Los determinantes de la inflación.	8
¿Cómo queda la competitividad?	11
El escenario para el tipo de cambio.	11
NOVEDADES ECONÓMICAS	
MONITOR ESTADÍSTICO	

SEÑALES DEL MERCADO CAMBIARIO

- ✓ Mantener equilibrado el mercado cambiario sigue siendo uno de los principales objetivos de la política económica. Durante 2009 cumplirlo ha sido muy difícil dado el ritmo de salida de capitales que se ha registrado.
- ✓ El aumento en el superávit comercial cambiario ha sido el principal factor que ha permitido seguir compensando la salida de capitales.
- ✓ El aumento en el ritmo de salida de Dólares para Atesoramiento derivó en una menor monetización de la economía. Ello contribuyó a frenar el dinamismo de la actividad económica que tuvo una caída del 4,5% en el primer semestre de 2009. Este proceso no tuvo un impacto muy elevado en las tasas de interés por la caída en la demanda de crédito.

INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

- ✓ El ritmo inflacionario ha bajado considerablemente en los últimos meses, aunque todavía se mantiene en valores del orden del 12% anual.
- ✓ Las diferencias en el ritmo inflacionario con respecto a los primeros meses de 2009 se explican por la menor presión que imponen los alimentos, por la caída en el nivel de actividad y por un ingreso nominal de los hogares que crece menos.
- ✓ De todas formas, existen factores estructurales (ajustes de precios relativos pendientes) que permiten esperar tasas de inflación todavía elevadas en los próximos años.
- ✓ A pesar del elevado ritmo inflacionario, el Tipo de Cambio Real Multilateral se mantiene en niveles récord, ayudado por la fortaleza del Real y del Euro.
- ✓ De cara a 2010 se pueden esperar niveles de inflación de orden del 16% anual y una depreciación del peso que se ubicaría entre 13% y 15%

PRESIDENTE
Hernán del Villar

ECONOMISTAS
Rodrigo Benitez
Carolina Blengino
Victoria Claverie

CONTACTO
María Eugenia Casiraghi
ecasiraghi@estudioalpha.com.ar

**QUEDA EXPRESAMENTE
PROHIBIDA LA
REPRODUCCIÓN Y
CIRCULACIÓN DEL
DOCUMENTO SIN PREVIA
AUTORIZACIÓN**

ALPHA ESTUDIO DE ECONOMIA Y NEGOCIOS S.A.
Av. Leandro N. Alem 651 7° Piso Frente C1001AAB
Tel y Fax: (5411) 4313-5889 / 4315-0887



NOVEDADES ECONÓMICAS**SECTOR EXTERNO**

- ✓ Durante el mes de Julio de 2009, las exportaciones de productos argentinos cayeron un 30,5% respecto del mismo mes del año anterior, alcanzando los u\$s 4.895 millones.
- ✓ El desempeño negativo de las exportaciones en el último mes fue causa de una caída del 15% en las cantidades exportadas y una caída del 18% en los precios.
- ✓ El rubro más afectado fue el de productos primarios (-64,6% a/a), mientras que las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario e industrial descendieron un 11,6% y un 14,9% respectivamente.
- ✓ Las importaciones cayeron un 40,7% a/a en el mes de Julio, alcanzando los u\$s 3.580. Este es el resultado de una caída del 28% a/a en las cantidades importadas y de una caída del 18% en los precios.

CONSTRUCCIÓN

- ✓ El indicador sintético de la actividad de la construcción, elaborado por el INDEC, presentó una caída interanual del 7%.
- ✓ El índice desestacionalizado, por otro lado, registró un alza en términos mensuales de 0,9%.
- ✓ El rubro más afectado fue el de las construcciones petroleras, que presentó una caída interanual del 50%.

SERVICIOS PÚBLICOS

- ✓ Durante el mes de Julio de 2009, el Indicador sintético de servicios públicos, elaborado por el INDEC, registró un alza del 6% respecto del mismo mes de 2008.
- ✓ El índice sin estacionalidad presentó un alza del 4,3% respecto del mes anterior.
- ✓ Los rubros más afectados fueron el de Transporte de Pasajeros (-14% a/a) y el de Transporte de Carga (-26,6% a/a).

SUPERMERCADOS

- ✓ Durante Julio de 2009, las ventas en supermercados a precios corrientes se incrementaron un 20%, alcanzando \$4.267 millones.
- ✓ Las ventas a precios constantes durante Julio se incrementaron un 3,3% m/m en términos desestacionalizados. El indicador tendencia-ciclo se incrementó un 1% m/m.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

- ✓ El Estimador Mensual Industrial, elaborado por el INDEC, registró durante Julio de 2009 una caída del 1,5% respecto del mismo mes del año anterior.
- ✓ El indicador desestacionalizado se incrementó un 0,2% en términos mensuales.
- ✓ Los rubros más afectados fueron el de Metálicas Básicas (-25% a/a), Refinación de Petróleo (-12% a/a) y Automotriz (-24% a/a).



MONITOR ESTADÍSTICO

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS (\$ millones)

	28-dic-07	31-dic-08	21-may-08	22-jun-09	21-jul-09	21-ago-09
Reservas internacionales del BCRA en u\$s	46.176	46.386	48.844	46.435	46.123	44.905
Base monetaria	98.979	109.449	98.230	101.185	103.449	104.766
Cuenta corriente en \$ en el BCRA	24.175	25.363	26.601	22.079	21.826	24.126
Efectivo Mínimo	8.378	17.196	9.830	25.868	27.971	30.269
Depósitos del gobierno en el BCRA	5.865	6.414	4.169	8.638	1.796	1.615
Pasivos financieros	32.853	42.559	36.431	47.948	49.798	54.394
Ratio de Reservas (RlÍq / PF)	110,2%	376,4%	500,7%	366,0%	352,7%	317,9%
Tipo de cambio (valuación de reservas)	3,14	3,45	3,73	3,78	3,81	3,85
M2	149.143	182.334	152.814	175.675	174.224	174.360
Reservas de Libre Disponibilidad en u\$s	14.651	14.696	22.543	19.661	18.959	17.695

SECTOR EXTERNO (U\$S millones)

	may-09	jun-09	jul-09
Exportaciones -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	64.641	64.348	62.204
Importaciones CIF -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	48.146	46.632	44.171
Balance comercial -u\$s mill.- (acumulado últimos 12 meses)	16.495	17.716	18.033
Reservas líquidas del BCRA (salDOS fin de mes)	48.844	46.435	46.123
(meses de importaciones)	12,17	11,95	12,53

CUENTAS FISCALES (\$ millones)

Sector Público Nacional	dic-07	dic-08	mar-09	abr-09	may-09	jun-09
Ingreso total	14.861	18.881	17.382	18.337	19.635	24.085
Var % a/a	-1,1%	27,1%	15,8%	8,1%	-2,2%	27,1%
Gasto Primario (sin intereses)	(16.060)	(26.812)	(16.486)	(17.493)	(18.720)	(23.176)
Var % a/a	8,9%	39,8%	29,4%	23,5%	33,3%	42,1%
Resultado primario	-1.199	-7.931	896	844	915	910
Pago de intereses	(4.043)	(5.896)	(1.629)	(2.559)	(246)	(2.550)
Resultado global	-5.241	-13.826	-733	-1.715	669	-1.640

PRECIOS (Variaciones porcentuales respecto al mes anterior)

	may-09	jun-09	jul-09
IPC	0,3%	0,4%	0,6%
IPIM	0,4%	0,9%	1,4%

SISTEMA FINANCIERO

	dic-07	dic-08	may-09	jun-09	jul-09	ago-09
Depósitos totales (Variación Promedio Mensual)						
en pesos (millones de \$)	4.100	-4.871	2.920	2.676	-1.423	1.718
en dólares (millones de U\$S)	390	165	398	18	160	247
Tasa de Call pesos (TNA - prom. mensual)	9,20%	14,50%	11,24%	10,91%	10,91%	10,91%
Tasa de Plazo Fijo (TNA - prom. mensual ponderado para plazos entre 30 y 59 días)	10,20%	16,49%	11,95%	12,19%	12,19%	12,19%
Tasa Badlar de Bcos Privados (TNA - prom. mensual)	13,50%	19,07%	12,82%	12,94%	12,99%	12,82%



TÍTULOS PÚBLICOS Y MERCADOS BURSÁTILES

Títulos	Paridad			TIR (%)			Promedio ponderado de vida (días) 26-ago-09
	26-ago-09	Var.% semanal	Var.% mensual	26-ago-09	19-ago-09	28-jul-09	
En dolares							
Boden 2012	37,52	0,0%	-25,6%	18,66	21,99	22,59	661
Par U\$S	26,50	6,0%	26,2%	-	-	-	3956
Discount U\$S	59,00	5,4%	13,5%	-	-	-	3084
En pesos							
Par \$+CER	29,50	10,1%	-6,1%	11,63	12,37	11,05	5183
Discount \$+CER	81,50	2,8%	-10,9%	14,35	14,66	12,78	3295
Cupón PBI u\$s Local	5,00	4,2%	20,2%	-	-	-	-

